

BAB III

METODE PENELITIAN

A. Jenis penelitian dan Sifat Penelitian

Jenis penelitian yang dilakukan dalam penelitian ini adalah deskriptif komparatif yaitu penelitian yang bertujuan untuk membandingkan dua obyek atau lebih untuk menghasilkan gambaran yang sesungguhnya terjadi pada kedua obyek tersebut. Sifat penelitian ini adalah *study casus* karena dilakukan pada satu bidang industri yaitu industri semen.

B. Definisi Operasional Variabel

1) Kinerja Keuangan

Kinerja keuangan merupakan suatu indikator dalam melihat keadaan atau kondisi perusahaan tersebut. Muchlis (2000:44), kinerja keuangan adalah prestasi keuangan yang tergambar dalam laporan keuangan perusahaan.

2) *Economic Value Added* (EVA)

Eva adalah nilai tambah ekonomi yang diciptakan perusahaan dari kegiatan periode tertentu. Jika kinerja perusahaan baik maka akan berdampak kepada harga saham perusahaan tersebut. Hal ini lah yang dapat dibuktikan dengan metode EVA yang merupakan ukuran keberhasilan perusahaan dalam meningkatkan nilai tambah.

3) Biaya Modal Rata-rata Tertimbang (WACC)

Young dan O'Byrne (2001:149) berpendapat bahwa biaya modal suatu perusahaan tidak hanya bergantung pada biaya hutang dan pembiayaan ekuitas tetapi juga seberapa banyak dari masing-masing komponen biaya modal ini dimiliki dalam struktur modal.

4) Biaya Modal atau *Cost Of Capital* (COC)

Pengertian biaya modal (Young dan O'Byrne (2001:148)) adalah tingkat dari pengembalian yang diharapkan oleh penyedia dana, jika modal itu diinvestasikan di tempat lainnya, dalam suatu proyek, aktiva, atau perusahaan dengan resiko sebanding. Hal ini bisa diartikan biaya modal adalah suatu biaya kesempatan.

Biaya modal merupakan hal yang paling penting bagi investasi, dikarenakan jika investor mengeluarkan modalnya pasti untuk menghasilkan laba yang besar, maka dari itu diperlukan analisis investasi untuk menunjukkan tingkat keuntungan yang akan diperoleh. Biaya modal terdiri dari beberapa elemen meliputi sebagai berikut:

a. *Cost of Debt* (Biaya Hutang)

Biaya hutang (*cost of debt*) adalah suku bunga atas hutang baru. Brigham dan Houston (2001:407) berpendapat bahwa biaya hutang yang digunakan dalam menghitung rata-rata biaya modal tertimbang adalah biaya hutang setelah pajak.

1) Biaya Utang sebelum Pajak (*before-tax cost of debt*)

Besarnya biaya utang sebelum pajak dapat ditentukan dengan menghitung besarnya tingkat hasil internal (*yield to maturity*) atas arus kas obligasi, yang dinotasikan dengan k_d . (Warsono, 2003: 139)

2) Biaya Utang setelah Pajak (*after-tax cost of debt*)

Perusahaan yang menggunakan sebagian sumber dananya dari utang akan terkena kewajiban membayar bunga. Bunga merupakan salah satu bentuk beban bagi perusahaan (*interest expense*). Dengan adanya beban bunga ini akan menyebabkan besarnya pembayaran pajak penghasilan menjadi berkurang. Biaya utang setelah pajak dapat dicari dengan mengalikan biaya utang sebelum pajak dengan $(1-T)$, dengan T adalah tingkat pajak marginal. (Warsono, 2003: 139)

b. *Cost of Equity* (Biaya Ekuitas)

Biaya ekuitas merupakan tingkat pengembalian yang dikehendaki investor dengan adanya ketidakpastian tingkat laba. Biaya modal saham biasanya dihitung dengan menggunakan metode *Discount Cash Flow Model* (DCF). DCF merupakan model yang menggambarkan harga maupun tingkat pengembalian yang diharapkan dari suatu bagian saham biasa yang pada akhirnya akan bergantung pada deviden yang diharapkan dari saham.

C. Jenis Data

Data yang digunakan dalam penelitian ini adalah data kuantitatif yaitu data yang berupa angka-angka. Data yang digunakan berupa laporan keuangan PT SEMEN GRESIK (PERSERO) Tbk dan PT INDOCEMENT TUNGGAL PRAKARSA Tbk dengan periode 31 Desember 2009 sampai dengan 31 Desember 2011.

D. Sumber Data

Dalam penelitian ini, sumber data yang didapat oleh peneliti yaitu data sekunder, dimana data diperoleh dari kedua perusahaan tersebut, dalam hal ini adalah data dari PT SEMEN GRESIK (PERSERO) Tbk dan PT INDOCEMENT TUNGGAL PRAKARSA Tbk.

E. Teknik Pengumpulan Data

Teknik pengumpulan data dalam pelaksanaan penelitian ini adalah teknik dokumentasi, dimana dalam penelitian ini pengumpulan data dilakukan pada arsip perusahaan PT SEMEN GRESIK (PERSERO) Tbk dan PT INDOCEMENT TUNGGAL PRAKARSA Tbk berupa laporan keuangan dan gambaran umum perusahaan yang bersangkutan.

F. Teknik Analisis Data

Data yang sudah terkumpul secara lengkap dapat langsung dianalisis sehingga memperoleh gambaran dan kesimpulan dari masalah yang diteliti. Teknik analisis data yang digunakan sebagai berikut:

1. Analisis Time Series adalah teknik analisis dengan cara membandingkan dari waktu ke waktu dari satu perusahaan. Apabila $EVA_t > EVA_{t1} > EVA_{t2}$, maka kondisi perusahaan mengalami kenaikan nilai tambah.
2. Analisis Cross Section adalah teknik analisis dengan membandingkan satu perusahaan dengan perusahaan lain yang sejenis dalam periode tertentu. Apabila EVA PT SEMEN GRESIK (PERSERO) Tbk lebih besar dari EVA PT INDOCEMENT TUNGGAL PRAKARSA Tbk.

3. Menghitung dengan metode EVA

Langkah-langkah menghitung EVA menurut Weston dan Brigham (2010:106) sebagai berikut:

- a) Biaya Hutang Sebelum Pajak

$$K_d = \frac{\text{Beban Bunga}}{\text{Hutang Jangka Panjang}}$$

- b) Biaya Hutang Setelah Pajak

$$K_i = K_d(1 - t)$$

Keterangan:

K_i = Biaya Hutang Setelah Pajak

K_d = Biaya Hutang Sebelum Pajak

t = Tarif Pajak

- c) Menghitung Biaya Modal Saham

$$K_s = \frac{D_i}{P_o} + g$$

Keterangan:

K_s = Biaya Saham Biasa

D_i = Deviden yang di harapkan

$$Di = Do(1 + g)$$

Po = Harga Pasar Saham

g = Tingkat pertumbuhan

$$g = ROE \times r$$

ROE = Tingkat pengembalian atas ekuitas

R = Ratio Penahanan Laba

$$r = 1 - DPS$$

DPS = Dividen Per Share

d) Menghitung WACC

$$WACC = W_d \cdot K_d(1 - t) + W_s \cdot K_s$$

Keterangan:

WACC = Biaya Modal Rata-rata Tertimbang

W_d = Proporsi Hutang dalam Struktur Modal

K_d = cost of debt

W_s = Proporsi Saham Biasa dalam Struktur Modal

K_s = Tingkat pengembalian yang diinginkan Investor

t = Tarif Pajak

e) Menghitung NOPAT

NOPAT = Laba Bersih Setelah Pajak + Biaya Bunga

f) Menghitung EVA

$$EVA = NOPAT - WACC$$

G. Uji Hipotesis

Pengujian hipotesis dilakukan dengan dasar sebagai berikut:

1. Jika pada tahun 2009,2010 dan 2011: $EVA > 0$, hal ini menunjukkan terjadi nilai tambah ekonomis bagi perusahaan.

Jika pada tahun 2009,2010 dan 2011: $EVA < 0$, hal ini menunjukkan tidak terjadi nilai tambah ekonomis bagi perusahaan.

Jika pada tahun 2009,2010 dan 2011: $EVA = 0$, hal ini menunjukkan kondisi keuangan perusahaan dinyatakan impas.

2. Jika $EVA_{\text{semen Gresik}} > EVA_{\text{INDOCEMENT}}$, maka EVA PT SEMEN GRESIK (PERSERO) Tbk lebih besar dari pada EVA PT INDOCEMENT PRAKARSA Tbk.

Jika $EVA_{\text{semen Gresik}} < EVA_{\text{INDOCEMENT}}$, maka EVA PT SEMEN GRESIK (PERSERO) Tbk tidak lebih besar dari pada EVA PT INDOCEMENT PRAKARSA Tbk.